

MÉLANGES

EN L'HONNEUR DU PROFESSEUR
CLAUDE

WITZ

Parution 06/12/2018

LexisNexis

L'INTRODUCTION DES CLASSES DE CRÉANCIERS DANS L'OPTIQUE D'UNE HARMONISATION FRANCO- ALLEMANDE DES PROCÉDURES D'INSOLVABILITÉ

Reinhard DAMMANN

Claude Witz a consacré une grande partie de sa carrière à la promotion du couple franco-allemand. Nous y voilà. Dans son discours en Sorbonne du 26 septembre 2017, le Président de la République a lancé un vibrant appel en faveur d'une convergence franco-allemande « du droit des affaires au droit des faillites » d'ici 2024. L'idée du Président Macron, qui fait écho aux travaux de Claude Witz, consiste à rapprocher les législations françaises et allemandes sur les trois grandes étapes de la vie de l'entreprise : sa naissance, avec le droit des sociétés, sa vie, avec l'impôt sur les sociétés et sa mort, avec le droit des faillites¹.

Dans le domaine du droit des entreprises en difficulté, le projet de directive (UE) du 22 novembre 2016 a mis sur les rails l'harmonisation des procédures préventives de restructuration². La France en a livré l'architecture, tandis que

-
1. R. DAMMANN, *Le couple franco-allemand, moteur du Code européen du droit des affaires* : LJA 12 mars 2018, n° 1341, p. 4.
 2. R. DAMMANN et M. BOCHE-ROBINET, *Transposition du projet de directive sur l'harmonisation des procédures de restructuration préventive en Europe* : D. 2017, p. 1264. – R. DAMMANN, *Améliorer le traitement des entreprises en difficulté* : Les Échos 27 juill. 2017. – R. DAMMANN et Ch. PAULUS, *Le debt-to-equity swap dans le cadre des procédures collectives en Allemagne et en France : état des lieux et perspectives* : LPA 30 mars 2018, n° 65, p. 21. – R. DAMMANN, *Umsetzung des EU-Richtlinien-vorschlags vom 22.11.2016 : Vorschläge zur Einführung eines präventiven Restrukturierungsverfahrens*, FS Wimmer, Nomos, 2017, p. 162. – S. MADAUS, *Europäische Ideen für einen präventiven Restrukturierungsrahmen und Handlungsspielräume für das deutsche Recht*, in *Deutsches, Europäisches und Vergleichendes Wirtschaftsrecht*, n° 104. – F. EBKE, Ch. SEAGON et M. BLATZ (éd.), *Unternehmensrestrukturierung im Umbruch?*, Nomos, 2017, p. 43. – S. MADAUS, *Restrukturierungsverfahren mit Insolvenzprinzipien und Insolvenzverfahren mit Restrukturierungsziel? Eine Betrachtung der Grundannahmen des Insolvenz- und Restrukturierungsrechts*, FS Wimmer, Nomos, 2017, p. 446. – H. VALLENDER, *Harmonisierung des Insolvenzrechts in der EU schreitet voran – Zum Kommissionsentwurf einer Richtlinie für ein vorinsolvenzrechtliches Sanierungsverfahren*, FS Wimmer, Nomos, 2017, p. 537. V. égal. l'avis du Haut Comité juridique de la Place financière de Paris (HCJP) relatif à la proposition de directive du 22 novembre 2016, relative aux cadres de restructuration préventifs, à la seconde chance et aux mesures à prendre pour augmenter l'efficacité des procédures

l'Allemagne a fourni les mécanismes d'adoption des plans de restructuration à la majorité (*cram-down*)³. Dans le cadre de la loi PACTE⁴, la France s'apprête à habiliter le gouvernement à légiférer par voie d'ordonnance⁵. Il y a fort à parier que l'introduction des classes de créanciers, en remplacement du système actuel des comités des créanciers, sera au cœur de la réforme⁶.

I. – LES INSUFFISANCES DU SYSTÈME ACTUEL DES COMITÉS DES CRÉANCIERS

Inspirée du *Chapter 11* américain, la loi de sauvegarde de 2005 avait introduit le concept des comités de créanciers, en distinguant entre les créanciers financiers, les principaux fournisseurs et les titulaires d'obligations. Il s'agissait à l'époque d'une innovation remarquable permettant d'imposer un plan de restructuration de l'endettement du débiteur en l'absence d'unanimité des créanciers.

Au cours de la dernière décennie, les montages financiers se sont considérablement complexifiés. Le droit des restructurations devait donc s'adapter à ce nouvel environnement, mis à jour par l'affaire *Thomson-Technicolor*⁷. Il fallait en effet repenser la constitution des comités des créanciers, mettre en place un mécanisme de *cram-down* efficace et prévisible pour assurer la sécurité juridique des acteurs et favoriser ainsi la conclusion d'accords de conciliation consensuels.

Le législateur s'est attelé à cette tâche. Il a eu la main heureuse avec l'introduction de la sauvegarde financière accélérée (SFA)⁸. La création de cette nouvelle procédure semi-collective fut unanimement saluée par les praticiens et la doctrine⁹. Elle a d'ailleurs inspiré la Commission européenne dans le cadre de la rédaction du projet de directive (UE) du 22 novembre 2016.

de restructuration, d'insolvabilité et d'apurement et modifiant la directive 2012/30/UE (ci-après l'« avis du HCJP »).

3. Ch. PAULUS et R. DAMMANN, *Präsidentielle Vorgaben und Symbiosen im Insolvenzrecht : Annäherungen zwischen Deutschland und Frankreich* : ZIP 8 févr. 2018. – R. DAMMANN et Ch. PAULUS, *La loi PACTE : convergence franco-allemande en marche forcée* : D. 2018, p. 248.
4. Pan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises. NOR: ECOT1810669L, dont le projet a été présenté au Conseil des ministres le 18 juin 2018.
5. V. Projet de loi PACTE, art. 64. V. R. DAMMANN et M. GUERMONPREZ, *L'harmonisation franco-allemande des procédures collectives : adaptation de la sauvegarde* : BJE mars-avr. 2018, p. 77. – R. DAMMANN et M. GUERMONPREZ, *Pistes de réflexion pour une réforme des procédures collectives* : D. 2018, p. 629.
6. V. Projet de loi PACTE, art. 64, I. 1°.
7. V. sur ce dossier, R. DAMMANN et G. PODEUR, *Affaire Thomson-Technicolor : le clap de fin* : BJE 2012, p. 78.
8. L. n° 2010-1249, 22 oct. 2010.
9. V. par. ex. R. DAMMANN et S. SCHNEIDER : D. 2011, p. 1429. – M. MENJUCQ : *Rev. proc. coll.* 2010, repère 6. – G. COUTURIER : BJE 2010, p. 683. – F.-X. LUCAS : CDE 2009, 35.

Malheureusement, on ne peut en dire autant de la réforme des comités des créanciers dans le cadre de l'ordonnance du 14 mars 2014¹⁰. Au lieu de repenser le système en s'inspirant des meilleures pratiques internationales, le législateur s'est contenté d'un rafistolage, en introduisant un système de modulation des votes des créanciers en fonction de l'existence de garantie et d'accord de subordination.

A. – Un classement des créanciers à repenser

La loi de sauvegarde classe les créanciers exclusivement en fonction de leur qualité et non pas en fonction de la nature des créances (subordonnées, chirographaires, privilégiées, etc.).

Ainsi, le plan de sauvegarde doit être approuvé par une majorité des deux tiers du montant des créances, dans chacun des trois comités : le comité des établissements de crédit et ceux assimilés, tels que définis par l'article R. 626-55 du Code de commerce (CEC), le comité des principaux fournisseurs (CPF) et l'assemblée générale unique des obligataires (AGUO).

Ce classement présente l'inconvénient majeur de donner aux porteurs d'obligations un droit de veto sur le plan alors que, la plupart du temps, les obligations sont des titres subordonnés ou remboursables en actions. D'un point de vue financier, un tel traitement privilégié ne fait guère de sens.

Ensuite, le système français se caractérise par un certain mélange des genres. En effet, le CEC réunit plusieurs types de créanciers avec des profils de risques et des intérêts divergents. Ainsi, votent dans un même comité, les créanciers bancaires bénéficiant de sûretés (réelles), les créanciers financiers chirographaires et ceux ayant conclu un accord de subordination (*mezzanine*, *second lien*). Font également partie du CEC les entités auprès desquelles le débiteur a conclu une opération de crédit. Cette catégorie inclut les sociétés mères et affiliées qui ont consenti des avances intragroupes¹¹, ce qu'une partie de la doctrine critique assez sévèrement¹². Cela étant, comme le note Françoise Pérochon, « dans la France de 2017 (...), au regard des comités, l'actionnaire est un créancier comme les autres ! »¹³.

De plus, certains créanciers bénéficient d'un traitement particulier. C'est ainsi que l'apporteur de *new money* en conciliation fait certes partie du CEC mais, depuis

10. V. R. DAMMANN et F.-X. LUCAS, *Faut-il déjà réformer la réforme du 12 mars 2014 ?* : BJE mai-juin 2014, n° 111e7, éclairage.

11. V. CA Paris, 11 mai 2016, n° 16/03704, *Ludendo* : BJE juill.-août 2016, n° 113q4, p. 241, note F.-X. LUCAS. – F. PÉROCHON, *Comité des établissements de crédit : mode d'emploi !* : BJE juill.-août 2016, n° 113p6, p. 229 ; *Réflexion sur la constitution des comités de créanciers* : BJE nov.-déc. 2017, n° 115h1, p. 447.

12. V. note la note F.-X. LUCAS préc.

13. V. PÉROCHON, *op. cit.* : BJE nov.-déc. 2017, n° 115h1, p. 447 (448), n° 7.

la loi du 18 novembre 2016, ne peut se voir imposer des remises ou délais de paiement ni, vraisemblablement et *a fortiori*, une conversion de sa créance en capital¹⁴.

Les créanciers bénéficiant d'une fiducie-sûreté de droit commun ont obtenu du législateur une situation encore plus enviable : ils peuvent rester à l'écart du CEC. La doctrine considère pourtant qu'il convient de s'abstraire de la lettre du texte et de limiter cette exclusion à la partie de la créance ainsi garantie par la valeur des actifs transférés, à titre de garantie, dans un patrimoine fiduciaire¹⁵. Une partie de la doctrine souhaite même élargir le cercle des bénéficiaires en y incluant les créanciers bancaires bénéficiant d'une cession *Dailly*¹⁶. Faire partie du CEC peut cependant se révéler être un cadeau empoisonné, surtout lorsque le créancier est minoritaire. Françoise Pérochon parle d'ailleurs des « *unhappy few* créanciers »¹⁷. La problématique du calcul des droits de vote suscite également bien des interrogations.

B. – Des incertitudes sur le calcul des droits de vote

L'administrateur est la cheville ouvrière des comités. À cet égard, l'ordonnance du 12 mars 2014 lui confère notamment le soin de fixer les droits des créanciers bénéficiant d'une garantie ou ayant conclu un accord de subordination. Il s'agit d'un régime pour le moins original. En effet, les membres des comités de créanciers et les obligataires doivent informer l'administrateur « de l'existence de toute convention soumettant son vote à des conditions ou ayant pour objet le paiement total ou partiel de la créance par un tiers ainsi que l'existence d'accord de subordination »¹⁸.

Ce texte semble renvoyer à la problématique des *credit default swaps* (CDS) rencontrée dans le dossier *Thomson-Technicolor* précité¹⁹. Le CDS est une sorte d'assurance contractée par un créancier, qui lui permet de recevoir un remboursement de sa créance en cas d'ouverture d'une procédure d'insolvabilité. Ainsi, un tel créancier, qui n'est plus porteur du « risque de l'insolvabilité » de son débiteur, n'a aucun intérêt à accepter le moindre compromis dans le cadre d'un plan de restructuration préventif. Bien au contraire, il a tout intérêt à voter contre toute proposition de plan afin de conserver sa garantie, dont il ne sait au demeurant pas qui en est le porteur final. On observe en effet un marché avec des cessions

14. V. PÉROCHON, *op. cit.* : *BJE* nov.-déc. 2017, n° 115h1, p. 447 (449), n° 11.

15. V. M. GRIMALDI et R. DAMMANN, *La fiducie sur ordonnances* : D. 2009, p. 670, n° 20. – A. LIENHARD, *Code des procédures collectives*, Dalloz, 15^e éd. 2017, p. 427. – PÉROCHON, *op. cit.* : *BJE* nov.-déc. 2017, n° 115h1, p. 447 (449 et s.), n° 21.

16. En faveur d'une exclusion, PÉROCHON, *op. cit.* : *BJE* nov.-déc. 2017, n° 115h1, p. 447 (450), n° 17. – *Contra*, R. DAMMANN et G. PODEUR, *Les enjeux de la réforme des comités de créanciers* : *JCP E* 2009, 2094, n° 25. – A. LIENHARD, *Code des procédures collectives*, Dalloz, 15^e éd. 2017, p. 427.

17. V. PÉROCHON, *op. cit.* : *BJE* nov.-déc. 2017, n° 115h1, p. 447, n° 1.

18. V. C. com., art. L. 626-30-2, al. 4.

19. ■■V. *supra*, note 6.■■

en chaîne boulimiques de CDS. Ainsi, dans l'affaire *Thomson-Technicolor*, une émission de 500 millions d'euros d'obligations, assortie de CDS, a donné lieu à des déclarations de créances à hauteur de plusieurs dizaines de milliards d'euros.

Compte tenu de sa rédaction, l'article L. 626-30-2, alinéa 4 du Code de commerce englobe également toute sorte de garanties, telles que le cautionnement, les garanties à première demande, l'affectation ou la cession à titre de garantie d'un bien par un tiers et également les conventions de sous-participation. En revanche ne sont visés ni les garanties réelles ni les privilèges.

Une fois cette information délivrée à l'administrateur judiciaire, il lui incombe de « soumettre au créancier intéressé les modalités de calcul des voix correspondant aux créances lui permettant d'exprimer un vote ». On croit comprendre qu'une sorte de négociation pourrait s'instaurer avec ce créancier, le président du tribunal statuant en référé pouvant être saisi par le créancier ou l'administrateur en cas de contestation. Le texte est toutefois muet sur les critères permettant de déterminer le niveau des droits de vote devant être attribués à tel ou tel créancier.

Si les intentions du législateur étaient louables, l'ensemble de ce dispositif soulève bien des interrogations et semble de nature à créer une importante insécurité juridique²⁰. La critique de la doctrine est particulièrement sévère. François-Xavier Lucas parle d'un texte « contourné et filandreux »²¹. Pierre-Michel Le Corre dénonce un pouvoir « arbitraire » de l'administrateur²². Pour François Pérochon enfin, cette disposition ne résistera pas au test de constitutionnalité²³.

La vérité est que cette solution issue de l'ordonnance de 2014 consistant à moduler les droits de vote en fonction des garanties consenties par un tiers et des accords de subordination (et non seulement en fonction du montant des créances) ne semble pas assurer une prévisibilité suffisante, notamment dans le cadre de restructurations financières complexes. De même, la constitution des comités en fonction de la qualité de la personne du créancier, mélangeant les créanciers garantis, non garantis et subordonnés ne correspond plus aux standards internationaux, et nuit à l'attractivité de la place de Paris.

C. – Des incertitudes sur la notion de la protection suffisante des intérêts des créanciers

Conformément à l'article L. 626-31 du Code de commerce, le tribunal arrête le plan de sauvegarde s'il considère « que les intérêts de tous les créan-

20. V. R. DAMMANN et G. PODEUR, *Le rééquilibrage des pouvoirs au profit des créanciers résultant de l'ordonnance du 12 mars 2014* : D. 2014, p. 752 (754).

21. V. F.-X. LUCAS, *L'ordonnance du 12 mars 2014 et le droit des sociétés* : BJS juin 2014, n° 112b3, p. 403.

22. V. P.-M. LE CORRE, *Droit et pratique des procédures collectives*, Dalloz Action, 2017-2018, p. 1254, n° 513.42.

23. V. PÉROCHON, *op. cit.* : BJE nov.-déc. 2017, n° 115h1, p. 447 (451), n° 11.

ciers sont suffisamment protégés ». Cette notion jugée « bien vague » par la doctrine²⁴ n'offre pas une sécurité juridique suffisante. Faut-il comprendre que l'office du juge se limite à contrôler si les créanciers minoritaires n'auraient pas été mieux traités dans le cadre d'une liquidation judiciaire (*best interest of creditors*)²⁵ ?

La procédure de sauvegarde du groupe franco-américain CGG permet d'illustrer cette problématique. Dans cette affaire, certains titulaires d'obligations convertibles en actions (OCEANE) ont contesté le traitement préférentiel prévu au plan de sauvegarde en faveur des porteurs d'obligations de droit new-yorkais dites *high yield* (à haut rendement) qui bénéficiaient de la garantie des filiales américaines du groupe CGG. Les griefs formulés portaient essentiellement sur le taux de conversion du passif obligataire au capital. Les deux types d'obligataires s'étaient réunis en AGUO, au sein de laquelle les porteurs de *high yield* disposaient d'une large majorité leur permettant d'imposer leur point de vue aux titulaires d'OCEANE.

Il était difficile de contester que les obligataires *high yield* et les porteurs d'OCEANE se trouvaient, d'un point de vue financier, dans des situations différentes. Pourtant, dans le cadre de la procédure de sauvegarde, l'ensemble des créances obligataires avait le même rang chirographaire. Fallait-il alors refuser d'arrêter le plan de sauvegarde au motif que la valeur créée par le plan n'était pas équitablement partagée entre les deux groupes d'obligataires ? Dans son arrêt du 17 mai 2018, la cour d'appel de Paris a jugé que les porteurs d'OCEANE n'étaient pas recevables à contester la substance du plan adopté par l'AGUO, sauf à démontrer que la décision de l'AGUO constituait un abus de majorité²⁶. Or, en l'espèce, les appelantes n'ont pas apporté la preuve que la délibération a été adoptée par la majorité contrairement à l'intérêt social dans l'intention de nuire aux minoritaires. En d'autres termes, la cour d'appel s'en tient à un contrôle de la régularité du vote.

L'étude du système allemand de création de classes de créanciers, assorti de mécanismes de *cram-down* et de *cross-class cram-down*, pourrait donner des éclairages intéressants.

24. V. A. LIENHARD, *Code des procédures collectives*, Dalloz, 16^e éd. 2018, p. 447.

25. En ce sens A. BESSE et N. MORELLI : *JCP E* 2009, 1628, n° 10. Un courant doctrinal s'est interrogé sur le point de savoir s'il ne faut pas appliquer, par analogie, la théorie de l'abus de majorité, V. J.-D. DAUDIER DE CASSINI et A.-S. NOURY : *BJS* 2009, p. 1123. Nous ne partageons pas cette analyse dans la mesure où il n'existe pas d'*affectio societatis* entre les créanciers d'un même comité.

26. CA Paris, 17 mai 2018, n° 17/22760, *CGG* : *D.* 2018, p. 1069. V. égal. R. DAMMANN et M. GUERMONPREZ, *Les recours contre l'organisation et les décisions des comités et assemblées de créanciers en France* : *BJS* 2018 (à paraître).

II. – LE SYSTÈME DES CLASSES DE CRÉANCIERS DE DROIT ALLEMAND

A. – Les grandes lignes de l'*Insolvenzplanverfahren*

La loi allemande de l'insolvabilité, *Insolvenzordnung* (InsO), prévoit la possibilité pour le débiteur, en étroite concertation avec le praticien de l'insolvabilité et ses principaux créanciers (bancaires), d'élaborer un plan de restructuration de son endettement (*Insolvenzplanverfahren*), au lieu de vendre l'entreprise dans le cadre d'un plan de cession.

Cela étant, en pratique, l'*Insolvenzplanverfahren* n'a guère été utilisé jusqu'en 2012 puisqu'il était impossible à l'époque d'imposer un plan de restructuration à des actionnaires récalcitrants. En mars 2012, la loi *ESUG* a changé la donne, en permettant d'imposer un *debt-equity swap*, voire une cession forcée des titres en capital, pour évincer les actionnaires qui se trouveraient *out of the money*²⁷.

La loi *ESUG* a également introduit la fameuse *Schutzschirmverfahren* (procédure bouclier)²⁸. Mais il ne faut pas se méprendre : il ne s'agit pas d'une procédure préventive autonome, à l'instar de la conciliation de droit français, mais de « l'antichambre » de la procédure d'insolvabilité unique. Elle ne vise en effet qu'à mieux préparer un plan de restructuration, qui ne peut être adopté que dans le cadre de l'*Insolvenzplanverfahren*²⁹. La *Schutzschirmverfahren* ne peut être ouverte que par le débiteur qui fait face à une insolvabilité menaçante. Dans le cadre de la *Schutzschirmverfahren*, le débiteur n'est pas dessaisi, mais le praticien de l'insolvabilité (*Sachwalter*) supervise les dirigeants de l'entreprise. Les mesures d'exécution forcée peuvent être suspendues pendant trois mois. La personne du *Sachwalter* est proposée par le débiteur au moment de la demande d'ouverture de la procédure au tribunal.

Pendant cette phase, le débiteur ou le *Sachwalter* – quoiqu'en pratique ils agissent en étroite coopération – prépare le plan de restructuration. C'est dans ce cadre que s'inscrit la formation des classes de créanciers et une éventuelle adoption du plan par la majorité de chaque classe, voire une adoption forcée interclasse, à travers un mécanisme de *cross-class cram-down*³⁰. En pratique, les principaux créanciers bancaires bénéficiant de sûretés réelles consenties par le débiteur sont nécessairement consultés sur le projet de plan avant l'ouverture de la procédure. En effet, le concepteur du plan doit passer en revue les financements existants et la

27. Dans la mesure où il s'agit d'une procédure collective de droit commun, la situation de l'actionnaire est appréciée à l'aune d'une absence de plan, c'est-à-dire en pratique dans l'hypothèse de la mise en œuvre d'un plan de cession ou d'une liquidation judiciaire.

28. V. R. DAMMANN et Ch. PAULUS : *D.* 2018, p. 248. Ch. PAULUS et R. DAMMANN proposent de déconnecter cette procédure de la procédure collective classique. *V. ZIP* 9 févr. 2018, p. 249.

29. V. R. DAMMANN et Ch. PAULUS : *D.* 2018, p. 248.

30. V. R. DAMMANN et M. BOCHÉ-ROBINET : *D.* 2017, p. 1264.

valeur des actifs affectés en garantie (*Sicherheitspiegel*)³¹, préalable indispensable pour constituer les classes de créanciers.

Le plan de restructuration comprend deux parties³². La première partie descriptive doit démontrer que le plan de restructuration est plus favorable aux créanciers qu'une procédure de liquidation judiciaire ou un plan de cession³³. Cette démonstration est particulièrement importante s'agissant du traitement des créanciers bénéficiant de sûretés réelles. De plus, le plan contient une description de la situation financière et bilancielle de l'entreprise, les explications sur l'origine des difficultés, ainsi que le concept de la restructuration (*business plan*). L'un des éléments clés du plan est l'évaluation de l'entreprise, qui, en pratique, est réalisée par un expert indépendant. Il est également possible de mettre en place un processus parallèle de recherche d'acquéreur, qui permet par ailleurs d'établir la valeur de marché de l'entreprise (*market testing*)³⁴.

Sur la base de cette évaluation de l'entreprise et du *business plan*, le plan de restructuration doit calculer le désintéressement probable des créanciers et exposer leur situation en cas d'absence ou d'échec du plan³⁵. À cet égard, le plan doit également aborder en détail et en toute transparence les aspects des possibles actions en responsabilité pour insuffisance d'actif ainsi que les chances de succès d'éventuelles actions en nullité³⁶.

La deuxième partie du plan de restructuration décrit sa mise en œuvre et les conséquences juridiques et financières pour les créanciers, y compris les créanciers bénéficiant de sûretés réelles qui sont affectés par le plan³⁷. Le plan peut aussi intégrer les engagements pris par des tiers qui garantissent la mise en œuvre du plan, par exemple par un investisseur sous la forme d'une souscription à une augmentation de capital ou d'une acquisition d'actifs non stratégiques³⁸. Le plan peut également prévoir des pouvoirs spéciaux en faveur du praticien de l'insolvabilité pour permettre sa mise en œuvre³⁹. Enfin, conformément au § 222, alinéa 2 InsO, le plan de restructuration doit expliciter les critères utilisés pour la constitution des classes de créanciers, y compris l'évaluation des actifs faisant l'objet de sûretés réelles⁴⁰.

31. V. § 219 InsO. V. BRÜNKMANS/THOLE (SCHMIDT), *Handbuch Insolvenzplan*, RWS 2016, § 10, n^{os} 23 et s.

32. V. § 219 InsO. V. BRÜNKMANS/THOLE (BRÜNKMANS), *op. cit.*, § 5, n^{os} 1 et s.

33. V. § 220 InsO. V. SCHMIDT/UHLENBRUCK (SPLIEDT), *Die GmbH in der Krise, Sanierung und Insolvenz*, A. Der Insolvenzplan, 5^e éd. 2016, n^{os} 8.6 et s.

34. V. pt 4 ci-après.

35. V. BRÜNKMANS/THOLE (HARMANN), *op. cit.*, § 6, n^{os} 179 et s.

36. V. SCHMIDT/UHLENBRUCK (SPLIEDT), *op. cit.*, n^o 8.10.

37. V. SCHMIDT/UHLENBRUCK (SPLIEDT), *op. cit.*, n^{os} 8.11 et s.

38. V. SCHMIDT/UHLENBRUCK (SPLIEDT), *op. cit.*, n^o 8.13.

39. V. SCHMIDT/UHLENBRUCK (SPLIEDT), *op. cit.*, n^o 8.14.

40. V. SCHMIDT/UHLENBRUCK (SPLIEDT), *op. cit.*, n^o 8.21. – UHLENBRUCK InsO, 14^e éd. 2015 (LÜER et STREIT), § 222 Bildung von Gruppen, n^o 28.

B. – L'établissement de classes de créanciers

L'institution des classes des créancier est l'élément clé du *Planverfahren* en Allemagne⁴¹. Comme en droit français, seuls les créanciers affectés par le plan participent au vote⁴². Le § 222, alinéa 1 InsO impose de distinguer d'emblée entre quatre catégories de créanciers : 1) les créanciers bénéficiant de sûretés réelles consenties par le débiteur⁴³ ; 2) les créanciers chirographaires ; 3) les créanciers subordonnés en fonction de leur rang⁴⁴ ; et 4) les détenteurs de capital⁴⁵. Le § 223, alinéa 1 InsO prévoit que les créances assorties de sûretés réelles ne sont pas affectées par le plan, sauf dispositions contraires⁴⁶. Si le plan de restructuration affecte les créanciers munis de sûretés réelles, leur valeur de marché doit être déterminée⁴⁷. Selon la jurisprudence du *Bundesgerichtshof* – BGH (Cour de cassation allemande), il convient de procéder à cette évaluation dans une hypothèse de continuité d'exploitation de l'entreprise (*going concern value*)⁴⁸. La partie non garantie d'une créance par une sûreté réelle doit être classée dans la catégorie des créances chirographaires⁴⁹. Un exemple permet de comprendre ce principe⁵⁰. Une

41. V. BRÜNKMANS/THOLE (BECK/PECHARTSCHECK), *op. cit.*, § 9, n° 1.

42. V. SCHMIDT/UHLENBRUCK (SPLIEDT), *op. cit.*, n° 8.18. – UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n° 2. En cas de réinstatement d'une convention de crédit, c'est-à-dire la signature d'une convention qui confirme à l'identique les termes et conditions d'un crédit qui fait l'objet d'une déchéance de son terme, les créanciers participent au vote, contrairement au droit américain qui considère que ces créanciers ne sont pas affectés par le plan, UHLENBRUCK InsO, 14^e éd. 2015 (LÜER/STREIT), § 245 Obstruktionsverbot, n° 21.

43. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n° 12. – SCHMIDT (SPLIEDT), InsO, 19^e éd., 2016, § 223, n° 1.

44. Le § 225 InsO prévoit que les créanciers subordonnés par l'effet de la loi (*nachrangige Insolvenzgläubiger*) – c'est le cas des avances faites par des actionnaires – ne doivent pas participer aux distributions. Leurs créances sont réputées éteintes. Toutefois, si le plan prévoit le versement d'un dividende, ces créanciers doivent former une classe à part, V. § 222, al. 1, n° 3, InsO. – V. SCHMIDT/UHLENBRUCK (SPLIEDT), *op. cit.*, n° 8.18. – UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n° 17.

45. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n° 2. La loi prévoit comme condition que les détenteurs de capital doivent être affectés par le plan. Cette condition est interprétée d'une manière large. Ainsi, en pratique, les détenteurs de capital doivent être réunis dans une classe pour se prononcer sur le plan.

46. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n° 12.

47. En ce sens également Dir. 22 nov. 2016, consid. 25.

48. V. BGB, 7 juill. 2005 : IX ZB 266/04 ; BGHZ 163, 344. – BGB, 7 juill. 2005 : IX ZB 266/04 ; BGHZ 163, 344. V. UHLENBRUCK, InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n° 15. Cette approche est favorable aux créanciers munis de sûretés et renforce leur position face aux créanciers chirographaires, V. SCHMIDT/UHLENBRUCK (SPLIEDT), *op. cit.*, n° 8.22. Toutefois, si le plan prévoit un scénario liquidatif, il convient de procéder à une valorisation liquidative des actifs affectés en garantie, V. BRÜNKMANS/THOLE (BECK/PECHARTSCHECK), *op. cit.*, § 9, n° 26.

49. V. UHLENBRUCK, InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n° 15. – BRÜNKMANS/THOLE (BECK/PECHARTSCHECK), *op. cit.*, § 9, n° 25.

50. V. RENDELS/ZABELL, *Insolvenzplan*, ZIP Praxisbuch, 3^e éd. 2013, n° 200.

banque est créancière hypothécaire (sous la forme d'une *Grundschild*)⁵¹ à hauteur de cinq millions d'euros. La valeur de marché de l'immeuble sous-jacent est de quatre millions d'euros. Par conséquent, la banque fait partie de la classe des créanciers bénéficiant de sûretés réelles à hauteur de quatre millions d'euros et de la classe des créanciers chirographaires à hauteur d'un million d'euros.

À cet égard, il faut souligner qu'il est impossible en droit allemand de réunir dans une même classe les créances chirographaires et les créances assorties de sûretés réelles. Dans une décision de principe du 7 juillet 2005, le BGH a en effet très clairement affirmé cette interdiction des groupes mixtes (*Mischgruppenverbot*)⁵².

Par ailleurs, les créanciers de chaque classe doivent recevoir un traitement égalitaire⁵³. Mais ce principe d'égalité des créanciers ne s'oppose pas à un traitement différencié entre les classes de créanciers, à condition toutefois que chaque classe vote en faveur du plan. En cas de *cross-class cram-down*, le plan doit respecter le principe de non-discrimination des sous-classes de créanciers de même rang⁵⁴, qui peut de fait poser quelques difficultés. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle, en pratique, les plans de restructuration arrêtés grâce au mécanisme du *cross-class cram-down* sont assez rares en Allemagne.

Enfin, le § 222, alinéa 3 InsO prévoit une règle spéciale en faveur des salariés ayant des créances importantes⁵⁵ qui doivent former une classe à part⁵⁶. Les petits créanciers⁵⁷ et les détenteurs de moins de 1 % de capital ou d'une participation d'une valeur inférieure à 1 000 € doivent également être réunis dans des classes séparées⁵⁸.

-
51. Une sorte d'hypothèque « flottante » qui déroge au principe de spécialité de la créance garantie.
 52. V. BGB, 7 juill. 2005 : IX ZB 266/04 ; BGHZ 163, 344 ; NJW-RR 2005, 1638 ; ZIP 2005, 1648 ; NZI 2005, 616, note SMID ; ZInsO 2005, 927. – UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n° 15. V. MüKo-InsO (EIDENMÜLLER), *op. cit.*, § 222, critique cette décision, n° 93. V. égal. les observations critiques de SCHMIDT/UHLENBRUCK (SPLIEDT), *op. cit.*, n°s 8.21.
 53. V. § 226, al. 1 InsO. – V. SCHMIDT/UHLENBRUCK (SPLIEDT), *op. cit.*, n°s 8.16, 8.19. – UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n° 2.
 54. V. *infra*, pt E, 2°.
 55. Ce critère est apprécié en fonction de l'importance des créances salariales pour les salariés et le nombre des salariés concernés, et non par rapport au montant du passif de la procédure, V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n° 23. Par ailleurs, il est possible de créer une ou même plusieurs classes additionnelles pour les créances salariales, V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n°s 24 et s.
 56. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n°s 9, 20 et s. Il ne faut prendre en considération que la partie des créances salariales qui n'est pas couverte par l'assurance d'un organisme de garantie des salaires.
 57. Sur cette notion, V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n° 30. La doctrine considère qu'il convient de raisonner en nombre de créanciers permettant de simplifier la procédure ou en montant de créances (maximal environ 500 €).
 58. V. MüKo-InsO (EIDENMÜLLER), *op. cit.*, § 222, n°s 2 et s. ; UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n° 31.

C. – La possibilité de créer des classes de créanciers additionnelles

Le § 222, alinéa 2 InsO prévoit la possibilité de créer des sous-classes de créanciers, qui sont en réalité des classes supplémentaires⁵⁹. Sur quels critères peut-on alors envisager la création de ces catégories additionnelles ?

Il faut respecter deux conditions cumulatives : les intérêts économiques des membres d'une classe doivent être similaires (*gleichartige wirtschaftliche Interessen*) et la séparation des créanciers en groupes distincts doit être justifiée objectivement dans chaque cas de figure (*sachgerecht*)⁶⁰. En d'autres termes, il n'est pas possible en droit allemand de procéder à une scission artificielle d'une classe de créanciers qui ont des intérêts économiques similaires⁶¹. Ce dernier critère est absent du droit américain⁶².

À titre d'exemple, il est admis en Allemagne d'utiliser comme critère la contribution financière au plan des créanciers⁶³. Il est également possible de classer des créanciers chirographaires en fonction de la qualité du créancier (fournisseur, bancaire, obligataire, public, privé, administration fiscale, caisse de sécurité sociale ou de retraite)⁶⁴, en fonction du montant des créances (importantes ou plus restreintes), de leurs échéances ou encore en fonction de la continuation d'une relation d'affaires avec le débiteur⁶⁵. Ainsi, il aurait été possible dans l'affaire *CGG* précitée de créer des classes séparées en faveur des porteurs des obligations *high yield* et des titulaires d'OCEANE.

Les créances assorties de différentes sûretés réelles qui sont affectées par le plan peuvent ne former qu'une seule classe de créanciers, à la condition toutefois de recueillir le consentement de tous les créanciers concernés⁶⁶. C'est la raison pour laquelle, en pratique, la constitution de sous-classes homogènes de créanciers qui ont les mêmes types de sûretés réelles s'impose souvent⁶⁷. Il est également possible de créer des sous-catégories pour un même type de sûretés à conditions que leurs intérêts économiques divergent⁶⁸. Le plan peut enfin n'affecter qu'un groupe

59. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER et STREIT), § 222, *op. cit.*, n° 8. Cette règle s'inspire du modèle du Chapter 11 américain (§ 1222 [a] de l'*US Bankruptcy Code* – BC, MüKo-InsO [EIDENMÜLLER], 3^e éd., 2014, § 222, n° 20 : « Except as provided in subsection (b) of this section, a plan may place a claim or an interest in a particular class only if such claim or interest is substantially similar to the other claims or interests of such class »).

60. V. SCHMIDT/UHLENBRUCK (SPLIEDT), *op. cit.*, n° 8.19. – UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n° 8 et 28 et s.

61. V. BGH 7 juill. 2005, IX ZB 266/04, NJW-RR 2005, 1638.

62. V. MüKo-InsO (EIDENMÜLLER), *op. cit.*, § 222, n° 101.

63. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), *op. cit.*, § 222, n° 29.

64. V. MüKo-InsO (EIDENMÜLLER), *op. cit.*, § 222, n° 95, 99.

65. V. SCHMIDT/UHLENBRUCK (SPLIEDT), *op. cit.*, n° 8.19. – UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n° 29.

66. V. § 222, al. 2 InsO. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), *op. cit.*, § 222, n° 13.

67. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), *op. cit.*, § 222, n° 13. V. égal. MüKo-InsO (EIDENMÜLLER), *op. cit.*, § 222, n° 90.

68. V. BRÜNKMANS/THOLE (BECK/PECHARTSCHECK), *op. cit.*, § 9, n° 73 et s.

de créanciers munis de sûretés réelles⁶⁹. Il est également concevable qu'une classe ne comprenne qu'un seul créancier⁷⁰.

D. – Le contrôle de la création des classes

Les critères pour la constitution des classes de créanciers doivent figurer, on l'a vu, dans le plan de restructuration⁷¹. Quelle est alors la marge de manœuvre de l'architecte du plan (c'est-à-dire en pratique le débiteur assisté du praticien de l'insolvabilité) dans la constitution de ces classes ? La doctrine allemande s'accorde à dire que la conception du plan de sauvegarde requiert une grande flexibilité⁷². Cela étant, en pratique, on assiste à la mise en place de véritables stratégies dans la définition des classes de créanciers afin de favoriser l'adoption du plan de restructuration⁷³.

Certains auteurs avaient exprimé la crainte que ce système plutôt libéral soit dévoyé⁷⁴. Pourtant, comme le constate Horst Eidenmüller, le législateur allemand ne s'est pas préoccupé de la problématique d'un possible abus⁷⁵. Au contraire, il résulte des travaux parlementaires que le législateur a souhaité accorder à l'architecte du plan la plus grande flexibilité⁷⁶. Quelques années de recul permettent d'affirmer que ce système donne satisfaction⁷⁷.

En fait, la constitution des classes suppose l'accord des principaux créanciers. Le *Sachwalter* prend ensuite contact avec le tribunal pour obtenir l'accord de principe sur la répartition des créanciers avant de faire circuler le plan aux différentes parties intéressées. Conformément au § 231 InsO, en cas de violation des dispositions relatives aux modalités de constitution des classes de créanciers, le tribunal rejette d'office le plan⁷⁸. Cette ordonnance doit intervenir au plus tard dans un délai de deux semaines après la présen-

69. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), *op. cit.*, § 222, n° 14.

70. V. par. ex. AG München, 17 juill. 2006, *ZInsO*, 1337, note HINGERL. V. MüKo-InsO (EIDENMÜLLER), *op. cit.*, § 222, n° 31. – BRÜNKMANS/THOLE (BECK/PECHARTSCHECK), *op. cit.*, § 9, n° 63. La situation est identique aux États-Unis.

71. § 222, al. 2 InsO, *in fine*. V. MüKo-InsO (EIDENMÜLLER), *op. cit.*, § 222, nos 107 et s. ; BGH, NZI 2015, 697. V. égal. Uhlenbruck InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, n° 28.

72. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), *op. cit.*, § 222, n° 28.

73. V. MüKo-InsO (EIDENMÜLLER), *op. cit.*, § 222, nos 6 et 7. – F. FRIND, NZI 2007, 374. – UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), § 222, *op. cit.*, nos 5, 29. – BRÜNKMANS/THOLE (BECK/PECHARTSCHECK), *op. cit.*, § 9, n° 71.

74. V. par. ex. SMID, InVO 1997, 169 (171).

75. V. MüKo-InsO (EIDENMÜLLER), *op. cit.*, § 222, n° 114.

76. V. MüKo-InsO (EIDENMÜLLER), *op. cit.*, § 222, nos 115, 116. – KÜBLER/PRÜTTING/BORK, *op. cit.*, § 245, nos 31 et s.

77. V. MüKo-InsO (EIDENMÜLLER), *op. cit.*, § 222, nos 10, 11, 110 et s.

78. V. BRÜNKMANS/THOLE (BECK/PECHARTSCHECK), *op. cit.*, § 9, n° 82.

tation du plan⁷⁹. Elle est susceptible d'un recours devant le tribunal, qui doit être déposé dans un délai de deux semaines à compter de la notification de l'ordonnance⁸⁰. La décision confirmant la validité du plan n'est pas susceptible de recours⁸¹. Ensuite, le tribunal fixe la date d'audience pour que les créanciers puissent voter sur le plan. À l'occasion de cette audience, il est encore possible d'amender le plan.

En pratique, le *Sachwalter* peut rechercher d'éventuels repreneurs en parallèle de l'établissement du plan de restructuration. Cette procédure, appelée *Dual Track*, est utilisée s'il existe des indices permettant de croire qu'un investisseur pourrait payer un prix excédant la valorisation de l'entreprise à dire d'expert⁸². L'avantage est double. Le *Sachwalter* peut ainsi apporter la preuve que le plan de restructuration est plus avantageux pour les créanciers que le plan de cession. Il permet également d'établir la valeur vénale de référence de l'entreprise, utilisée dans le cadre du *best interest of creditors test* ci-après décrit.

E. – L'adoption du plan et le mécanisme de *cram-down*

Lors de l'audience au cours de laquelle les créanciers votent sur le plan, le tribunal constate l'accord de l'ensemble des créanciers sur les droits de vote tels que fixés par le praticien de l'insolvabilité. En cas de désaccord, il appartient au tribunal de trancher. Une fois ces formalités accomplies, chaque classe de créanciers se prononce sur le plan à main levée.

Un plan de sauvegarde doit être approuvé en droit allemand par une majorité des classes de créanciers et chaque classe doit se prononcer à la double majorité de 50 % de ses membres et de 50 % du montant de ses créances. Il convient donc de distinguer entre deux *scenarii*.

1° Scénario 1 : le *simple cram-down*

Si le plan est accepté par chaque classe de créanciers, le tribunal ne vérifie pas d'office à l'occasion de l'homologation du plan le respect du principe du *best interest of creditors test*⁸³. Il est toutefois possible pour un créancier dissident minoritaire au sein

79. V. MüKo-InsO (EIDENMÜLLER), *op. cit.*, § 222, n° 165. Le Tribunal ne peut prendre en compte des considérations stratégiques imaginées par l'architecte du plan, V. SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 231, n° 4. – BRÜNKMANS/THOLE (BECK/PECHARTSCHECK), *op. cit.*, § 9, n° 86. Mais le Tribunal doit relever les abus, V. BRÜNKMANS/THOLE (LAROCHÉ), *op. cit.*, § 14, n° 46. Dans une affaire complexe, ce délai de deux semaines peut être dépassé, V. SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 231, n° 16.

80. V. BRÜNKMANS/THOLE (LAROCHÉ), *op. cit.*, § 14, n° 107.

81. V. BRÜNKMANS/THOLE (LAROCHÉ), *op. cit.*, § 14, n° 109. Le fait que le tribunal n'ait pas relevé d'office une éventuelle violation des dispositions relatives à la constitution des classes de créanciers ne l'empêche pas de réexaminer à nouveau ce point au moment de l'homologation du plan, SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 250, n° 4.

82. V. SCHMIDT et UHLENBRUCK (SPLIEDT), *op. cit.*, n° 8.8.

83. V. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 248, n° 22.

de sa classe de dénoncer une violation du principe *no creditor worse off* conformément au § 251 InsO et de faire opposition au plan. Cette contestation doit être formulée, au plus tard, lors du vote du plan⁸⁴, sans que la loi n'exige un quelconque formalisme⁸⁵. L'opposition au plan peut ainsi prendre la forme d'un écrit, et lorsqu'elle est faite oralement, le tribunal la consigne dans le procès-verbal de l'audience⁸⁶.

Le créancier contestataire supporte la charge de démontrer qu'il est vraisemblable⁸⁷ que sa situation dans le cadre du plan est plus défavorable qu'en l'absence de plan (*no creditors worse off*). Il s'agit là d'une analyse purement financière⁸⁸. La circonstance qu'un créancier de même rang d'une autre classe reçoive un traitement plus favorable est inopérante⁸⁹. Le contestataire doit plutôt établir le dividende qu'il aurait perçu en cas d'absence de plan, ce qui implique en pratique la détermination de la valeur liquidative hypothétique des actifs de l'entreprise⁹⁰. Ensuite, ce dividende doit être comparé avec celui qu'il devait recevoir dans le cadre du plan⁹¹. En pratique, le créancier opposant produit un rapport d'expertise⁹². Le tribunal peut nommer un expert judiciaire afin d'éclairer sa religion⁹³. Un créancier bénéficiant d'une sûreté réelle⁹⁴ doit prouver qu'il aurait perçu un prix supérieur en cas de réalisation de sa sûreté en liquidation judiciaire⁹⁵.

Le plan de restructuration prévoit généralement un fonds de réserve pour couvrir une éventuelle condamnation sur le fondement d'une violation du principe du *best interest of creditors test*. Ce fonds de réserve peut prendre la forme d'une garantie bancaire⁹⁶. Conformément au § 251, alinéa 3 InsO, le tribunal homolo-

84. Le seul fait d'avoir voté contre le plan ne vaut pas d'opposition au sens du § 251 InsO. Un créancier qui a voté pour le plan ne peut se prévaloir de la protection du § 251 InsO, V. BRÜNKMANS/THOLE (HIRSCHBERGER), *op. cit.*, § 20, n° 10, 14 et s.

85. V. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 251, n° 12.

86. V. SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 251, n° 5.

87. V. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 251, n° 19 et 24 (*Prognosecharakter*). – SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 251, n° 6, 9. – BRÜNKMANS/THOLE (HIRSCHBERGER), *op. cit.*, § 20, n° 44 et s.

88. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 251, n° 28. – BRÜNKMANS/THOLE (HIRSCHBERGER), *op. cit.*, § 20, n° 29 et s. La comparaison avec un plan alternatif est inopérante, V. SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 251, n° 7.

89. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 251, n° 32. Contrairement au § 245 InsO en cas de *cross-class cram-down*.

90. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 251, n° 26.

91. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 251, n° 19. Le taux d'actualisation doit refléter les risques de non-remboursement des créances dans le cadre du plan, SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 251, n° 12.

92. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 251, n° 23. Le tribunal a la possibilité de faire témoigner l'initiateur du plan, V. SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 251, n° 14.

93. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 251, n° 33.

94. Les créanciers bénéficiant d'une clause de réserve de propriété (simple) ne sont pas concernés dans la mesure où ils peuvent revendiquer les biens en question (*Aussonderungsberechtigte*).

95. SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 251, n° 10.

96. La question de savoir s'il doit d'agir d'une somme d'argent est discutée. Il semble possible d'affecter en garantie des instruments financiers émis par le débiteur. Une affectation d'une partie des résultats futurs est toutefois insuffisante. V. BRÜNKMANS/THOLE (HIRSCHBERGER), *op. cit.*, § 20, n° 49 et s.

que le plan, sauf si le créancier opposant démontre que le montant de la réserve est insuffisant⁹⁷.

En effet, si le montant de la réserve est jugé suffisamment élevé, la demande d'opposition au plan est irrecevable⁹⁸. Il appartient alors au contestataire de saisir les tribunaux de droit commun d'une action en dommage et intérêts pour violation du principe du *best interest of creditors test*. Dans le cadre d'une telle action, le créancier contestataire doit apporter la preuve d'une violation effective de ce principe lui causant un dommage. La preuve d'une simple probabilité au sens du § 251 InsO est insuffisante⁹⁹. Le plan peut prévoir un délai préfix pour un créancier minoritaire de le contester¹⁰⁰. Toutefois, ce délai ne saurait être inférieur à un mois à compter du jugement d'homologation du plan¹⁰¹. Le montant d'une éventuelle condamnation est prélevé sur le fonds de réserve¹⁰².

En pratique, l'initiateur du plan s'efforce d'obtenir la majorité des votes à l'intérieur de chaque classe de créanciers. Dans ce cas de figure, il existe en effet une grande flexibilité en droit allemand puisque le principe d'égalité des créanciers ne s'applique qu'au sein de chaque classe. Par conséquent, le plan peut prévoir un traitement différencié entre les différentes sous-classes de créanciers de même rang. En effet, il n'appartient pas au tribunal de se substituer à la négociation des créanciers pour modifier le plan en fonction d'une justice relative en comparant le traitement d'un créancier minoritaire par rapport à d'autres classes de créanciers.

La situation est plus complexe en cas de *cross-class cram-down* dans la mesure où le plan de restructuration doit prévoir un traitement égalitaire de la classe de créanciers ayant voté contre le plan par rapport à celui réservé aux autres classes réunissant les créanciers de même rang¹⁰³.

2° Scénario 2 : le *cross-class cram-down*

Un plan de restructuration peut être adopté à la majorité simple des classes (*cross-class cram-down*). Dans ce cas, le consentement de la classe ayant voté contre le plan est « réputé acquis » (*fingiert*). Encore faut-il que le tribunal examine, d'office cette fois-ci, le respect des conditions posées par le § 245, ali-

97. V. § 253, al. 2, n° 3 InsO. V. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 251, n° 27. – SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 251, n° 20.

98. V. § 251, al. 3 InsO. V. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 251, n° 21, 37 et s. Le tribunal doit comparer le montant du fonds de réserve avec les demandes d'indemnisation qui ont été faites dont il doit apprécier le caractère vraisemblablement fondé, V. V. BRÜNKMANS/THOLE (HIRSCHBERGER), *op. cit.*, § 20, n° 63 et s.

99. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 251, n° 47.

100. Ce délai peut être relativement bref (deux semaines à un mois), V. BRÜNKMANS/THOLE (HIRSCHBERGER), *op. cit.*, § 20, n° 49. – *Contra* SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 251, n° 26 (un an).

101. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 251, n° 46.

102. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 251, n° 21 et 41 et s.

103. V. KÜBLER/PRÜTTING/BORK, InsO : RWS janv. 2017, § 245, n° 7.

née 1 InsO¹⁰⁴. En effet, les créanciers de la classe minoritaires doivent recevoir au moins les mêmes sommes que celles qu'ils auraient perçues en l'absence de plan. C'est le principe du *best interest of creditors test*, également connu sous l'adage *no creditors worse off*¹⁰⁵. Ensuite, ces créanciers doivent participer, d'une manière appropriée ou équitable (*angemessene Beteiligung*), à la répartition de la valeur économique créée par le plan de restructuration¹⁰⁶. La notion de « participation équitable » est définie par renvoi aux § 245, alinéas 2 et 3 InsO. Le tribunal procède à cette vérification à l'occasion du vote du plan. Il peut également organiser une audience spéciale à cet effet¹⁰⁷.

a) *Le test du best interest of creditors*

Afin de déterminer si le membre d'une classe ayant voté contre le plan reçoit au moins la même somme que celle qu'il aurait perçue en cas d'absence de plan, le tribunal doit prendre en considération le dividende attendu en cas de liquidation judiciaire¹⁰⁸. Ce principe s'applique à l'ensemble des classes de créanciers et de détenteurs de capital¹⁰⁹. Le système allemand se réfère à la valeur liquidative des actifs de l'entreprise et non à une valorisation en continuité d'exploitation (*going concern*)¹¹⁰. Si, en cas d'absence de plan, il avait été possible de procéder à la vente de l'entreprise, il convient alors de recourir à cette valorisation¹¹¹. Par contraste, le droit américain se réfère exclusivement à la valeur liquidative des actifs dans le cadre du *Chapter 7*¹¹². Il convient de se placer au moment de l'établissement du plan¹¹³. En tout état de cause, la valeur ainsi déterminée ne peut être qu'une estimation¹¹⁴. À cet égard, le § 245, alinéa 1 InsO parle de probabilité (*voraussichtlich*), de sorte qu'en pratique, une marge d'incertitude de 50 % est admise¹¹⁵. En cas de difficulté de calcul¹¹⁶, le tribunal peut nommer un expert judiciaire¹¹⁷. Cela étant, le doute

104. V. KÜBLER/PRÜTTING/BORK, *op. cit.*, § 245, n° 6. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), 3^e éd. 2014, InsO, § 245, n° 13 et s. Cette norme n'est pas transposable à la restructuration amiable de dettes, BGHZ 116, 319 Coop. – SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 245, n° 1. – *Contra*, H. EIDENMÜLLER, ZHR 160 (196), 343 (354 et s.).

105. § 245, al. 1, n° 1, InsO.

106. § 245, al. 1, n° 2, InsO. V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 18 et s.

107. V. KÜBLER/PRÜTTING/BORK, *op. cit.*, § 245, n° 42.

108. V. FK (JAFÉ), § 245, n° 19. Il convient de privilégier une approche économique et financière. – V. SCHMIDT (SPLIEDT), InsO, 19^e éd. 2016, § 245, n° 7.

109. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 94.

110. V. KÜBLER/PRÜTTING/BORK, *op. cit.*, § 245, n° 7. – Uhlenbruck InsO (LÜER/STREIT), *op. cit.*, § 245, n° 13 et s. ; V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 41.

111. V. KÜBLER/PRÜTTING/BORK, *op. cit.*, § 245, n° 10. – FK (JAFÉ), § 245, n° 20 ; MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 41.

112. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), *op. cit.*, § 245, n° 6 et 13.

113. V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 40.

114. V. SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 245, n° 9 et s.

115. V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 42 et s.

116. Sur les problèmes de calcul, V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 50 et s.

117. V. Uhlenbruck InsO (LÜER/STREIT), *op. cit.*, § 245, n° 8.

profite à la classe opposante¹¹⁸. En règle générale, les détenteurs de capitaux ne peuvent se prévaloir des dispositions du § 245, alinéa 1 InsO dans la mesure où, en cas de liquidation judiciaire, ils n'ont aucun espoir de recevoir de boni de liquidation¹¹⁹. La question se pose de savoir dans quelle mesure un plan peut imposer à une classe de créanciers munis de sûretés réelles un rééchelonnement de leur concours. Le tribunal de Traunstein¹²⁰ a jugé qu'un plan de rééchelonnement n'affecte pas négativement leur situation même si le plan ne prévoit pas d'augmentation du taux d'intérêt. De même le tribunal a écarté l'argument d'une détérioration de la situation des créanciers, titulaires de sûretés, à cause d'un report éventuel de l'ouverture d'une procédure collective¹²¹.

Afin d'éviter cette problématique, le plan peut prévoir une clause de redistribution (*salvatorische Klausel*)¹²². Aux termes de cette clause, un créancier qui aurait été désavantagé par le plan par rapport au montant qu'il aurait dû recevoir en l'absence de plan, recevra à une date ultérieure un paiement complémentaire afin de satisfaire au principe *no creditors worse off*¹²³. En pratique, le plan doit prévoir à cet effet une réserve de liquidités afin d'indemniser, le cas échéant, les créanciers en question.

Contrairement au droit américain, le législateur allemand n'a pas expressément prévu que le tribunal doit vérifier la faisabilité du plan de restructuration (*feasibility*)¹²⁴. Cela étant, la doctrine relève que le tribunal doit intégrer dans son raisonnement les conséquences d'un échec de plan sur la situation des créanciers¹²⁵. En d'autres termes, il convient de s'assurer que la valeur liquidative des actifs n'est pas affectée par la tentative de sauvetage de l'entreprise¹²⁶. Une partie de la doctrine soutient que le tribunal devrait rejeter les plans qui semblent voués à l'échec¹²⁷.

b) Le principe de la participation appropriée à la valeur créée par le plan

Comment faut-il comprendre la deuxième condition de la répartition équitable de la valeur créée par le plan entre les différentes classes ? Le § 245, alinéas 2 et 3 InsO prévoient cinq règles¹²⁸, dont la liste est limitative¹²⁹. En effet, il

118. V. KÜBLER/PRÜTTING/BORK, *op. cit.*, § 245, n° 10.

119. V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 95.

120. LG Traunstein, 27 août 1999, déc. n° 4 T 2966/99 ; ZInsO 1999, 580 ; NZI 1999, 461.

121. V. BRÜNKMANS/THOLE (THOLE), *op. cit.*, § 17, n° 18 et s.

122. V. KÜBLER/PRÜTTING/BORK, *op. cit.*, § 245, n° 41. – FK-InsO (JAFFÉ), *op. cit.*, § 245, n° 41 et s. – MADAUS, *Der Insolvenzplan*, 285 et s. – *Contra*, SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 245, n° 15.

123. V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 46 et s.

124. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER et STREIT), *op. cit.*, § 245, n° 10 et s.

125. V. KÜBLER/PRÜTTING/BORK, *op. cit.*, § 245, n° 14 ; MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 62 et s. – BRÜNKMANS/THOLE (THOLE), *op. cit.*, § 17, n° 14.

126. V. KÜBLER, PRÜTTING et BORK, *op. cit.*, § 245, n° 16.

127. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER et STREIT), *op. cit.*, § 245, n° 12.

128. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER et STREIT), *op. cit.*, § 245, n° 22.

129. V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 64.

n'appartient pas au tribunal de se substituer à la négociation pour modifier l'allocation de la valeur créée par le plan entre les différentes classes de créanciers.

Première règle : Aucun créancier ne doit recevoir dans le cadre du plan une valeur économique supérieure au montant de sa créance¹³⁰. Il convient d'actualiser les dividendes futurs devant être reçus au titre du plan¹³¹.

Deuxième règle : Un plan ne doit pas accorder une valeur économique aux créances des créanciers subordonnés et aux détenteurs de capital avant de désintéresser intégralement les créanciers d'un rang supérieur¹³². En effet, les détenteurs de capital sont traités pour les besoins de la procédure collective comme des créanciers de dernier rang. Cette règle s'inspire de l'*absolute priority rule* du *Chapter 11* américain¹³³, dont le concept est d'ailleurs repris à l'article 11, § 1, point c) du projet de directive (UE) du 22 novembre 2016. La question de rang est déterminée en application des § 38 et 39 InsO, qui se trouve d'ailleurs reflétée dans la répartition des classes de créanciers au § 222 InsO¹³⁴. À cet égard, il convient de garder à l'esprit que le droit allemand a abrogé les privilèges en matière de procédure collective¹³⁵. Il distingue entre les créanciers subordonnés (avances d'actionnaires) et les créanciers chirographaires (dont font partie les créances salariales et fiscales). Le désintéressement des détenteurs de capital, qui sont considérés comme des créanciers de dernier rang¹³⁶, est subordonné à celui de tous les autres créanciers¹³⁷.

Le plan peut-il prévoir que les détenteurs de capital conserveront leur participation, tout en bénéficiant d'un allègement de l'endettement dans le cadre du plan¹³⁸ ? Cette problématique est discutée en doctrine. Pour une partie de la doctrine, une telle solution n'est concevable que si le débiteur n'était pas surendetté¹³⁹. Dans le cas contraire, la reconstitution des capitaux propres confère *ipso facto* un avantage aux détenteurs de capital. D'autres auteurs considèrent que la reconstitution des capitaux propres n'est pas suffisante pour caractériser un avantage économique pour le débiteur et les détenteurs de capital. Cet avantage n'existe que si les capitaux propres redeviennent positifs¹⁴⁰. Quoi qu'il en soit, il

130. § 245 al. 2, n° 1 InsO. V. FK-InsO (JAFFÉ), § 245, n° 27. – KÜBLER/PRÜTTING/BORK, *op. cit.*, § 245, n° 21. Le prix d'acquisition de la créance n'est pas pris en considération, SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 245, n° 20. *op. cit.* Cette règle transpose la disposition du Chapter 11 selon laquelle le plan doit être fait and equitable, 11 US. C § 1129 (b) (1), V. Uhlenbruck InsO (LÜER/STREIT), *op. cit.*, § 245, n° 23. – MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 65 et s.

131. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), *op. cit.*, § 245, n° 23.

132. § 245 al. 2, n° 2, InsO, V. KÜBLER/PRÜTTING/BORK, *op. cit.*, § 245, n° 22.

133. V. SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 245, n° 16.

134. V. KÜBLER/PRÜTTING/BORK, *op. cit.*, § 245, n° 23.

135. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), *op. cit.*, § 245, n° 24.

136. V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 92.

137. V. KÜBLER/PRÜTTING/BORK, *op. cit.*, § 245, n° 24.

138. Sur cette problématique V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 75 et s.

139. V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 75.

140. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), *op. cit.*, § 245, n° 26 et s. (29).

est généralement admis que le débiteur et les détenteurs de capital peuvent contribuer au succès du plan à travers des contributions financières, voire en nature¹⁴¹. Pour la jurisprudence allemande, le critère principal semble être le fait qu'aucun investisseur tiers ne souhaite reprendre l'entreprise à la place du débiteur. En l'absence d'une telle reprise, les détenteurs de capital ne peuvent tirer aucun avantage indu en continuant l'entreprise¹⁴².

Le droit américain semble plus restrictif. Les détenteurs de capital ne peuvent conserver une participation (résiduelle) que s'ils injectent de l'argent frais dans le cadre du plan (*New Value Exception*)¹⁴³. Il faut que les contributions soient : 1) indispensables à la restructuration, 2) nouvelles, 3) en numéraire et 4) que leur montant soit « reasonably equivalent to the interest received or retained ». La *Supreme Court* a précisé ce concept dans une décision du 3 mai 1999. Dans cette affaire, la Cour a considéré qu'un plan de restructuration qui ne concernait qu'un actif isolé ne pouvait être homologué contre le vote de la banque « when that opportunity [d'une continuation de l'entreprise] is given exclusively to the old equity holder under a plan adopted without consideration of alternatives. We hold that old equity holders are disqualified from participation in such "new value" transactions »¹⁴⁴.

Les créanciers munis de sûretés réelles ne sont pas considérés comme une classe avec rang (supérieur) au sens du § 245, alinéa 2, n° 2, InsO. Il est donc possible de prévoir un remboursement des créanciers chirographaires au sens du § 38 InsO avant de désintéresser complètement les créanciers munis de sûretés¹⁴⁵. Il s'agit d'une question d'appréciation économique et non pas de rang¹⁴⁶. En tout état de cause, si le plan prévoit un désintéressement complet des créanciers munis de sûretés, l'opposition de cette classe de créanciers n'est pas pertinente si toutes les autres classes de créanciers approuvent le plan¹⁴⁷.

Troisième règle : Le plan ne doit pas prévoir de distorsion de traitement entre les différentes classes de créanciers de même rang. Ainsi, aucun créancier avec un rang *pari passu* ne peut recevoir dans le cadre d'un plan un traitement meilleur que celui qui aurait été le sien en l'absence de plan¹⁴⁸. Par exemple, il n'est pas possible de différencier entre différentes classes de créanciers chirographaires (fournisseurs, créanciers bancaires, « petits » créanciers, etc.)¹⁴⁹. Cette dis-

141. V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 77.

142. V. LG Traunstein, 27 août 1999, déc. n° 4 T 2966/99 ; NZI 1999, 461 ; ZInsO 1999, 580.

143. V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 78.

144. Cité par V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 80.

145. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), *op. cit.*, § 245, n° 24.

146. V. SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 245, n° 23. V. égal. NERLICH/RÖRMERMANN (BRAUN), InsO, janv. 2015, n° 24.

147. V. V. LG Traunstein, 27 août 1999 préc. – MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 86 et s. – BRÜNKMANS/THOLE (THOLE), *op. cit.*, § 17, n° 25.

148. V. FK-InsO (JAFFÉ), § 245, n° 30 et s. – SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 245, n° 29. – BRÜNKMANS/THOLE (THOLE), *op. cit.*, § 17, n° 32 et s.

149. V. KÜBLER, PRÜTTING et BORK, *op. cit.*, § 245, n° 25.

position est critiquée dans la doctrine pour sa rigidité¹⁵⁰. Le système américain, qui utilise le concept d'une discrimination inéquitable (*discriminate unfairly*), semble préférable¹⁵¹.

Un exemple permet de comprendre cette règle¹⁵². La valeur liquidative (V^L) d'une entreprise est 100 ; sa valeur en cas de plan de cession (V^{PC}) est 120 ; en présence d'un plan de restructuration avec un remboursement des dettes sur cinq ans, la valeur actualisée de l'entreprise en plan (V^P) est de 160. Les créanciers munis de sûretés réelles ont des créances à hauteur de 100 (V^{CS}) ; la valeur des sûretés est limitée à 80 (V^S) qui, dans le cadre du plan, n'a pas vocation à croître. La classe de créanciers n° 2, dispose de créances assorties d'un privilège pour un montant de 70 (C^P). Les créanciers chirographaires ont des créances pour un montant de 50 (C^{CH}). La valeur des actions des détenteurs de capital (V^{DC}) est de 20. Par conséquent, le montant des créances faisant partie de la classe de créanciers chirographaires n° 3 est $70 (C^{CH} + V^{CS} - V^S)$. La valeur ajoutée par le plan (V^A) est $40 (V^P - V^{PC})$, qui doit être partagée entre les classes de créanciers en fonction de leur rang. La classe n° 1 des créanciers munis de sûreté reçoit 80 ; la classe des créanciers privilégiés n° 2 reçoit 70 et la classe de créanciers chirographaires n° 3 reçoit 10. La classe n° 4 des détenteurs de capitaux ne reçoit rien. En l'absence de plan, la classe n° 1 aurait reçu 80 et la classe n° 2 aurait reçu 40. La classe n° 3 n'aurait rien reçu. La valeur ajoutée du plan (V^A) de 40 est donc répartie entre la classe 2 (30) et la classe 3 (10).

Quatrième règle : s'agissant de la classe des détenteurs de capital, le § 245, alinéa 3, n° 1, InsO prévoit qu'aucun créancier ne peut recevoir une valeur économique au titre du plan excédant le montant de sa créance. Cette règle, qui reprend le principe du § 245, alinéa 2, n° 1, InsO, soulève la question de la valorisation de l'entreprise. Les détenteurs de capital pourraient tenter de soutenir que les créanciers qui ont converti leurs créances en capital reçoivent plus que le montant nominal de leurs créances¹⁵³. À quel moment faut-il se placer pour apprécier les effets économiques d'un *debt-equity swap* ? En cas de revente des titres, le créancier qui a accepté une conversion de sa créance pourrait en effet réaliser, *in fine*, un profit par rapport au montant facial de sa créance. La doctrine considère toutefois qu'il convient de se placer au moment de l'homologation du plan, car le créancier qui accepte un *debt-equity swap* consent à des risques importants¹⁵⁴.

Cinquième règle : aucun détenteur de capital qui, en l'absence d'un plan, aurait été traité à égalité avec les autres détenteurs de capital, ne peut bénéficier d'un traitement plus favorable que ces derniers¹⁵⁵. Ainsi, il n'est pas possible de

150. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), *op. cit.*, § 245, n° 32. – SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 245, n° 29. Pour une application rigide, LG Göttingen, 7 sept. 2004 : *ZInsO* 2004, 1318, 1320.

151. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), *op. cit.*, § 245, n° 32.

152. V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 22 et s.

153. V. sur cette problématique MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 99 et s.

154. V. KÜBLER/PRÜTTING/BORK, *op. cit.*, § 245, n° 27.

155. § 245, al. 3, n° 2, InsO.

consentir un traitement privilégié en faveur de certains types d'actionnaires – par exemple des petits porteurs – par rapport aux autres actionnaires plus importants qui sont regroupés dans une autre sous-classe¹⁵⁶.

Le plan peut prévoir une *salvatorische Klausel* afin d'éviter le refus d'une classe de créanciers¹⁵⁷. Cette clause doit alors garantir le respect du *best interest of creditors test* et du principe d'une répartition équitable de la valeur créée par le plan entre les différentes classes de créanciers conformément au § 245 InsO. Dans la mesure où la mise en œuvre d'un tel mécanisme peut s'avérer compliquée, en pratique, l'initiateur du plan peut préférer le versement d'une somme complémentaire forfaitaire en faveur d'une classe de créanciers afin de l'inciter à voter en faveur du plan¹⁵⁸.

3° Homologation du plan

À la fin de la procédure, le tribunal homologue le plan de restructuration. Le § 248, alinéa 2 InsO prévoit que le tribunal doit entendre le praticien de l'insolvabilité, le comité des créanciers (qui est un organe indépendant chargé de surveiller la procédure dans l'intérêt de la collectivité des créanciers)¹⁵⁹ et le débiteur. Les créanciers reçoivent un résumé du plan et peuvent formuler des observations orales à l'audience¹⁶⁰. Le tribunal n'examine pas le bien-fondé du plan et ne peut ni le modifier ni le compléter¹⁶¹. Il s'agit d'un contrôle de régularité¹⁶², c'est-à-dire des modalités de vote et de la répartition des créanciers en classes¹⁶³. En particulier, le tribunal doit contrôler que le plan prévoit un traitement égalitaire des membres de chaque classe de créanciers et le respect du *Mischgruppenverbot* (interdiction de mélanger des créanciers chirographaires et des créanciers bénéficiant de sûretés réelles)¹⁶⁴. Le jugement d'homologation du plan de restructuration lui confère un effet *erga omnes* en particulier vis-à-vis des créanciers et détenteurs de capital minoritaires¹⁶⁵. Cet effet concerne également des créanciers qui n'ont pas encore procédé à leurs déclarations de créances.

156. V. UHLENBRUCK InsO (LÜER/STREIT), *op. cit.*, § 245, n° 37.

157. V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 48.

158. V. MüKo-InsO (DRUKARCZYK), *op. cit.*, § 245, n° 49.

159. Au début de la procédure, dans des dossiers importants, le tribunal nomme un comité préliminaire des créanciers, composé de trois à cinq membres représentatifs des principaux groupes de créanciers (créanciers bénéficiant de sûretés réelles, créanciers dont le montant de créances est important, créanciers dont le montant de créances est faible, un représentant des salariés). Le tribunal peut également nommer des experts indépendants.

160. V. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 248, n° 10.

161. V. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 248, n° 18.

162. V. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 248, n° 18.

163. V. MüKo-InsO (SINZ), *op. cit.*, § 248, n° 20. – V. MüKo-InsO (EIDENMÜLLER), *op. cit.*, § 222, n° 166 et s.

164. V. SCHMIDT/UHLENBRUCK (SPLIEDT), *op. cit.*, n° 8.21.

165. § 248 InsO.

Un créancier peut contester le jugement d'homologation¹⁶⁶. Une telle contestation a certes un effet suspensif, mais le créancier doit prouver que la situation dans laquelle il est placé du fait du plan est particulièrement plus désavantageuse que celle dans laquelle il se serait trouvé en l'absence de plan, et qu'une indemnité prélevée sur les fonds visés au § 251, alinéa 3 n'est pas de nature à compenser ce désavantage¹⁶⁷.

III. – REMARQUES CONCLUSIVES

Le modèle allemand de la constitution des classes de créanciers pourrait être le point de départ d'une réflexion intéressante pour la réforme annoncée du droit des procédures collectives en France. À cet égard, le mécanisme de *cram-down* permettant d'adopter un plan à la majorité de chaque classe a fait ses preuves. Il semble important que le tribunal vérifie la composition des classes de créanciers en amont et tranche définitivement toute contestation éventuelle afin d'éviter que le débat sur cette question essentielle ne resurgisse à l'occasion du jugement arrêtant le plan.

Les règles allemandes en matière de *cross-class cram-down* manquent cependant de souplesse. Par exemple, dans l'affaire *CGG*, il aurait été impossible de prévoir un traitement différencié entre les classes d'obligations *high yield* et *OCEANE*. Le projet de directive (UE) du 22 novembre prévoit une règle plus souple et efficace. L'article 2, point 10, prévoit ainsi qu'« une classe dissidente de créanciers doit être intégralement désintéressée avant qu'une classe de rang inférieur ne puisse bénéficier des répartitions ou conserver un intéressement dans le cadre du plan de restructuration ». Sur ce point, il serait toutefois souhaitable que la directive évolue encore afin de laisser aux États membres une plus grande latitude de transposition.

Quoi qu'il en soit, il semble nécessaire à l'occasion de la transposition de la directive de prévoir une hiérarchie précise des rangs des différentes classes de créanciers dans le cadre du *cross-class cram-down*. De plus, le législateur pourrait envisager de prendre en considération des éléments objectifs, comme par exemple l'existence de garanties ou des contributions de *new money* pour financer le plan, pour justifier un traitement différencié des classes de créanciers de même rang. Comme pour la composition des classes de créanciers, le caractère pertinent et

166. V. § 253 InsO. V. KÜBLER/PRÜTTING/BORK, *op. cit.*, § 245, n° 43. – BRÜNKMANS/THOLE (HIRSCHBERGER), *op. cit.*, § 21, n° 2 et s.

167. V. § 253, al. 2 InsO, V. SCHMIDT (SPLIEDT), *op. cit.*, § 245, n° 13 et s. – BRÜNKMANS/THOLE (HIRSCHBERGER), *op. cit.*, § 21, n° 35 et s. De plus, à la demande du praticien de l'insolvabilité, le tribunal rejette immédiatement la contestation conformément au § 253, alinéa 4, lorsque l'exécution immédiate du plan paraît être prioritaire et qu'en vertu de son pouvoir d'appréciation, le tribunal estime que les désavantages causés par une exécution tardive du plan l'emportent sur les inconvénients supportés par le requérant.

équitable des critères retenus dans le cadre du projet de plan devrait être examiné par le tribunal en amont du jugement qui homologue le plan.

Le législateur pourrait d'ailleurs saisir cette occasion pour simplifier et rendre plus lisible le classement des différents créanciers en droit français. En effet, l'interaction entre les différents privilèges et les créanciers munis de sûretés réelles est d'une complexité rare. Ce serait également l'occasion de s'interroger sur le rang subordonné des avances d'actionnaires.

Ainsi rénové, à la suite du Brexit, le droit français aurait une carte à jouer, tout particulièrement en matière de procédures de restructuration préventive, où il peut capitaliser sur une expérience valorisante de plusieurs décennies.